

～TMAMマーケットウィークリー(8/24～8/28)～

Topic:金利上昇・中東情勢への警戒の中、株式市場はAI関連株主導で上昇

- 8月24日～27日の米国株式市場(S&P500種指数)は、前週末比で上昇しました。週初は、米国によるイランへの経済制裁強化への懸念やエヌビディアの決算を控え、ハイテク株中心に売られて24日は下落しました。25日は、対イラン制裁が直ちに実施されなかったことによる原油価格の下落や長期金利の低下が安心感につながり、ハイテク株を中心に反発しました。26日は物価関連指標(PCEデフレーター)が市場予想を上回り、インフレの高止まりや金利上昇が意識されたことからほぼ横ばいで推移しました。27日は、金利上昇や中東情勢への警戒が残る中、エヌビディアの好決算と強気の業績見通しを受け、半導体・IT関連株が大幅上昇しました。
- 8月24日～28日の日本株式市場(TOPIX)は、前週末比で上昇しました。週前半は、中東情勢への警戒やエヌビディアの決算を控え、半導体関連株などが軟調となる一方、銀行株や内需関連株が買われました。24日は小幅上昇でしたが、25日、26日は幅広い銘柄に買いが入り堅調に推移しました。27日はエヌビディアの好決算を受けてAI・半導体関連株が買われたものの、利益確定売りもみられ小幅上昇にとどまりました。28日は、前日の米国市場でハイテク・半導体関連株が上昇した流れを受け、エレクトロニクスなどを中心に上昇、週を通して米長期金利や原油価格の上昇が重しとなる中でも、市場は底堅い動きとなりました。

【図表1 金融市場の動向】

		直近値		前週末との比較	
				変化率(%)	変化幅
株 価	日経平均株価(円)	8月28日	66,405.56	0.59	389.20
	TOPIX		4,146.71	1.95	79.42
	NYダウ(米ドル)	8月27日	53,569.44	0.55	292.43
	S&P500		7,730.99	0.74	56.62
	ユーロ・ストックス50指数	8月27日	6,424.73	▲0.58	▲37.49
1 利 0 回 り 国 債	日本(%)	8月28日	2.94	—	0.05
	米国(%)	8月27日	4.68	—	▲0.06
	ドイツ(%)	8月27日	3.25	—	▲0.00
為 替	ドル円(円/米ドル)	8月28日	159.40	0.16	0.26
	ユーロ円(円/ユーロ)		185.70	▲0.13	▲0.24

(出所) Bloomberg

(注) ドル円、ユーロ円は対顧客外国為替相場の仲値

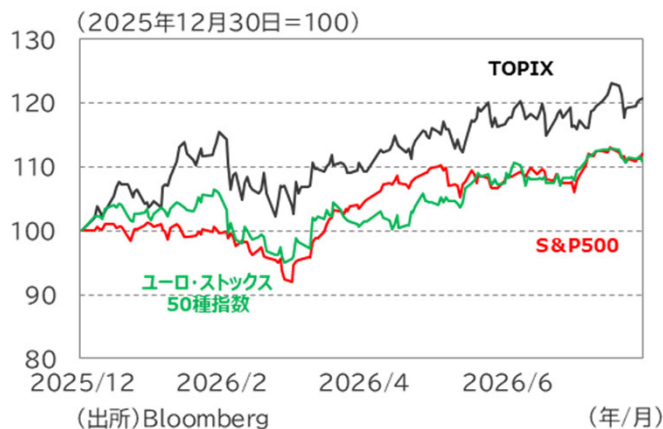
当レポートで使用している用語

FRB: 米連邦準備制度理事会、FOMC: 米連邦公開市場委員会

ECB: 欧州中央銀行

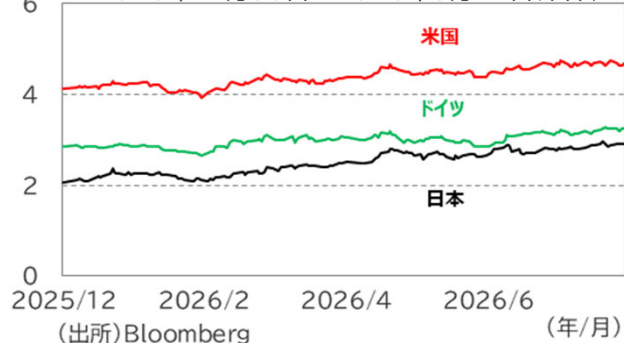
【図表2 株式市場の動向】

2025年12月30日～2026年8月27日
日次、現地通貨ベース



【図表3 長期金利の動向】

2025年12月30日～2026年8月27日、日次



※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※記載の企業について、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

今週の主要な経済指標：ユーロ圏のインフレ期待や氷見野日銀副総裁の発言に注目

- ユーロ圏の家計が予想する3年先インフレ期待値は7月に2.7%となり、6月の2.8%からわずかに低下しました（図表4・5）。2月まで2.5%程度で安定的に推移していた同指標は、中東情勢の緊迫化を受けて3月には3.0%まで急上昇しました。その後は緩やかに低下傾向にあるものの、依然として高水準にとどまっています。実際の物価に目を向けると、消費者物価指数（HICP）は5月に前年比+3.2%まで加速し（図表6）、ECBはインフレの上振れリスクを抑制するため、6月に0.25%の利上げを実施しています。しかし、7月のHICPも前年比+2.9%と高止まりが続いており、依然としてインフレ圧力が根強い状況にあります。こうしたなか、複数のECB理事からは「現行のインフレ率はECBにとっては高すぎる水準」「中期的にインフレ率が目標に戻る可能性は低く、さらなる引き締めが必要」とのタカ派発言が相次いでいます。9月の政策理事会を前に公表される8月のHICPでも高インフレの定着が確認されれば、ECBは更なる追加利上げを迫られる可能性が高いと考えています。
- 日本銀行の氷見野副総裁は、埼玉県金融経済懇談会における挨拶の中で金融政策運営について言及しました。内容は主に7月会合の展望レポートや総裁会見を踏襲したものであったものの、「今後は基調物価が2%を超えていく可能性も考えながら政策判断をしなくてはならない」「これまで以上に物価の上振れリスクを意識する必要がある」と指摘し、改めて利上げへの前傾姿勢を示しました。また、追加利上げの判断基準について「完全情報を得られるまで踏み出さないことはない」と言及し、毎回の会合で経済・物価の見通しの確度や金融環境を精査していく方針を強調しています。但し、追加利上げのタイミングやペースについては明言は避け、9月と10月双方の可能性を残した格好となりました。円安の進行度合いによっては9月会合の可能性も否定できないものの、当社では引き続き次回利上げは10月をメインシナリオとしています。

【図表4 今週の主要経済指標】

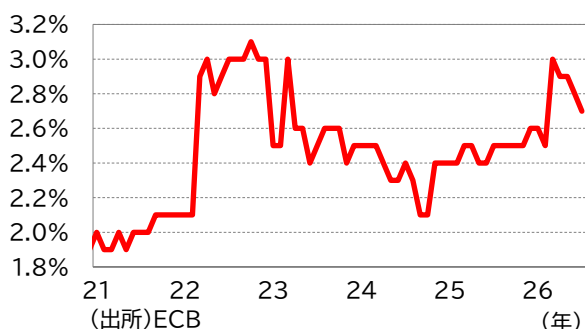
公表日	国・地域	経済指標	予想	結果
21日(金)	日本	7月全国消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.8%	同+1.7%
	ユーロ圏	7月消費者調査の3年先インフレ期待値	2.8%	2.7%
25日(火)	日本	消費者物価のコア指標(日本銀行公表)		
	米国	8月コンファレンスボード消費者信頼感	90.2	89.4
26日(水)	米国	7月コアPCEデフレーター	前月比+0.2%	同+0.2%
		4-6月期実質GDP(2次速報)	前期比年率+1.5%	同+1.5%
27日(木)	日本	氷見野副総裁の埼玉県金融経済懇談会における挨拶		
	米国	ジャクソンホール会議(27日~29日)		
28日(金)	日本	8月東京都都区消費者物価指数(除く生鮮食品)	前年比+1.8%	同+1.8%

(出所)Bloomberg

(注)28日10時時点のデータ

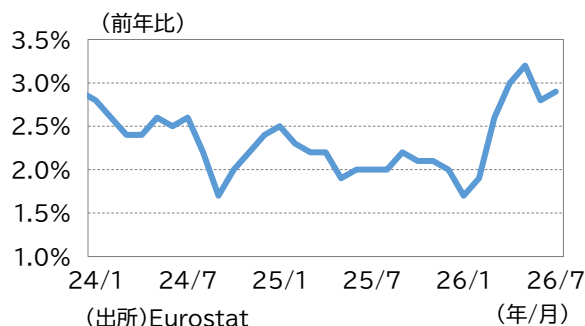
【図表5 ユーロ圏の家計の3年先インフレ期待の推移】

2021年1月~2026年7月、月次



【図表6 HICPの推移】

2024年1月~2026年7月、月次



※上記は過去の実績であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。

※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

(次頁へ続く)

来週発表予定の経済指標：米国の雇用関連指標に注目

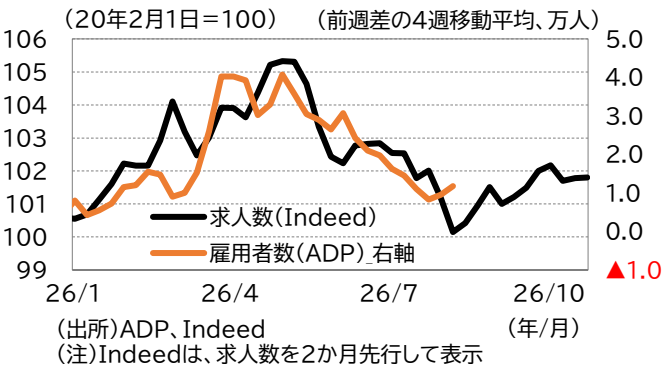
- 来週は、米国の雇用関連指標に注目しています。7月のJOLTS求人数は738.0万人と、6月から小幅に増加することが予想されています(図表7)。ただし、JOLTSは公表までにタイムラグがあるため、足もとの実勢よりも過去の減速トレンドを遅れて反映している可能性があります。労働需要の足もとの実勢を把握する上では、振れの小さいIndeedの求人データを確認する必要があります。同データを確認すると、6月にかけて減少した後に回復に転じる動きが見られます(図表8)。週次ベースで集計されるこのIndeedのデータは、月次のADP雇用統計に対して2か月程度先行する傾向があります。この相関性を踏まえると、雇用は7月頃にボトムを打ち、8月にかけて持ち直しの兆しが出てくるとみられます。こうした先行指標の動きを反映する形で、月次のADP雇用統計における8月の民間雇用者数は前月差+4.8万人と、7月の同+4.4万人から小幅な改善が見込まれています。
- 8月の非農業部門雇用者数(以下、NFP)は前月差+5.5万人と増加に転じることが予想されています。7月のNFPは市場予想に反して前月差▲2.3万人と減少に転じました。これは夏季休暇の開始時期と調査期間のズレに伴う統計上の歪み(政府・教育部門の急減)によるものでした。8月にはこの特殊要因が剥落するものの、娯楽・宿泊業の減少から軟調だった6月(前月差+5.7万人)と同水準にとどまり、雇用の減速が継続する見込みです。一方、8月の失業率は7月と同水準の4.1%が見込まれています。6月の4.2%から低下しているものの、これは労働参加率の低下による「見かけの改善」であり、長期失業者の割合の高まりを踏まえると、実際の労働需給は表面的な失業率以上に緩和している可能性があります(図9)。8月の統計でも雇用の軟調さが確認できれば、FRBは追加利上げを急がず、当面は慎重に様子見する姿勢を続けやすくなると考えられます。

【図表7 来週発表予定の主要経済指標】

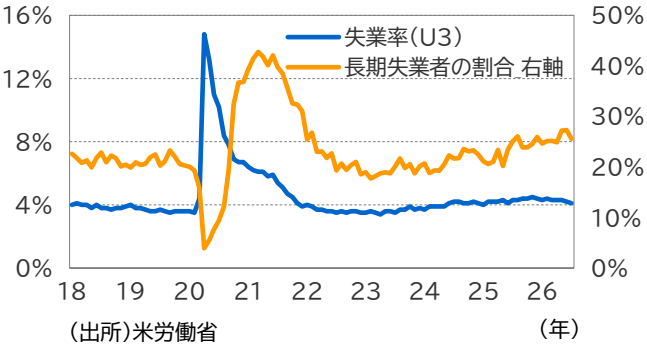
公表日	国・地域	経済指標	予想	前回
8月31日(月)	中国	8月総合PMI	—	49.3
9月1日(火)	日本	4-6月期法人企業統計		
	ユーロ圏	8月消費者価格指数	前年比+3.2%	同+2.9%
	米国	8月ISM製造業景況指数	55.2	55.6
		7月JOLTS求人件数	738.0万人	735.9万人
2日(水)	米国	8月ADP雇用統計	前月差+4.8万人	同+4.4万人
3日(木)	米国	7月ISM非製造業景況指数	54.3	54.1
4日(金)	米国	8月非農業部門雇用者数	前月差+5.5万人	同▲2.3万人
		8月失業率	4.1%	4.1%

(出所)Bloomberg
(注)28日10時時点のデータ

【図表8 求人数、雇用者数の推移】
2026年1月1日～2026年10月23日、週次



【図表9 失業率、長期失業者割合の推移】
2018年1月～2026年7月、月次



※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。
※上記は作成日時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

投資信託にかかるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかる費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%(税込)
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 年率1.903%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/> サービスデスク 0120-712-016 (受付時間:営業日の9:00~17:00)

商号等:東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第361号

加入協会:一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会